

コクサイ – MUGCマスター・トラスト –
短期高利回り社債ファンド2015-01

ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／単位型

米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券
JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券
JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券

運用報告書
(全体版)

作成対象期間
第3期

(自 2017年 5月 1日)
(至 2018年 4月 30日)

管理会社

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、コクサイ－MUGCマスター・トラスト－短期高利回り社債ファンド2015-01（以下「サブ・ファンド」といいます。）は、このたび、第3期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

サブ・ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

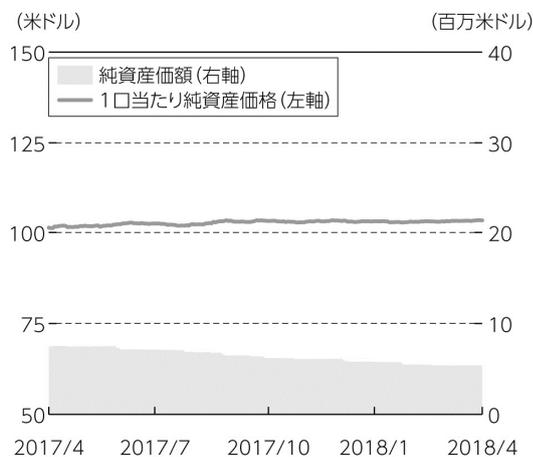
ファンド形態	ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／単位型
信託期間	サブ・ファンドは、2015年1月16日から運用を開始し、一定の事由により早期に終了する場合を除いて、2020年1月31日に終了します。
運用方針	サブ・ファンドの投資目的は、新興国を含む世界中の会社が発行する世界の高利回り社債への投資を通じて、高水準のインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指すことです。更に、サブ・ファンドは、各クラスレベルにおいて派生商品取引等を行うことにより追加的収益の獲得を目指します。
主要投資対象	新興国を含む世界中の会社が発行する世界の高利回り社債
サブ・ファンドの運用方法	<p>① サブ・ファンドは、新興国を含む海外の米ドル建等の高利回り社債を主要投資対象とし、信用リスクに配慮しつつ相対的に利回りが高いと判断される銘柄に投資を行い、高水準のインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指します。</p> <p>② サブ・ファンドが投資する高利回り社債等は、サブ・ファンドの信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に限ります。</p> <p>③ 「米ドル建 米ドル高円安追随クラス」、「円建 円高ヘッジ・円安追随クラス」、「JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス」、「JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス」の4つのクラスから構成されています。</p> <p><米ドル建 米ドル高円安追随クラス> 米ドル（対円）に係る派生商品取引を行い、円高米ドル安時の損失を限定しながら、円安米ドル高が進行した場合の追加的収益の獲得を目指します。</p> <p><円建 円高ヘッジ・円安追随クラス> 米ドル建等の高利回り社債について、派生商品等を活用して為替戦略を構築し、円高米ドル安時の損失を低減しながら、円安米ドル高が進行した場合の追加的収益の獲得を目指します。</p> <p><JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス／JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス> JPX日経インデックス400（以下「JPX日経400」といいます。）に係る派生商品取引を行い、JPX日経400下落時の損失を限定しながら、JPX日経400が上昇した場合の追加的収益の獲得を目指します。</p> <p>JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスについては、対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。</p> <p>JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスについては、対円で為替ヘッジを行いません（米ドル以外の通貨建債券に投資する場合は、原則として当該通貨売り米ドル買いの為替取引を行います）。</p>
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none">● 原則として、残存借入総額がサブ・ファンドの純資産価額の10%を超える場合、借入れは禁止されます。● 投資対象の購入、投資および追加の結果、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産がサブ・ファンドの資産額の50%超を構成することとなる場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行いません。
分配方針	受益者に対する分配は原則として行われず予定しています。

I. 運用の経過等

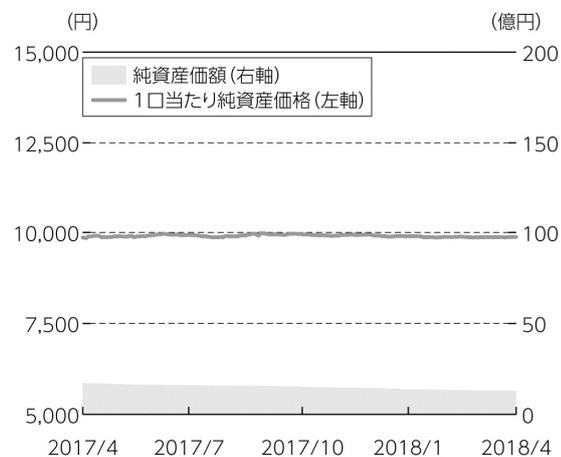
(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■ 1口当たり純資産価格等の推移について

米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券



円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券



J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券



J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券



	第2期末の 1口当たり純資産価格	第3期末の 1口当たり純資産価格	第3期中の 1口当たり分配金合計額	騰落率
米ドル建 米ドル高円安追随クラス 受益証券	101.32米ドル	103.31米ドル	該当事項はありません。	1.96%
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス 受益証券	9,863円	9,904円	該当事項はありません。	0.42%
J P X日経400上昇追随型 円建 円ヘッジクラス受益証券	10,467円	11,982円	該当事項はありません。	14.47%
J P X日経400上昇追随型 円建 円ヘッジなしクラス受益証券	10,225円	11,720円	該当事項はありません。	14.62%

(注1) 1口当たり純資産価格は、財務書類における数値を記載しており、取引日(評価日)付で公表されている1口当たり純資産価格の数値と一致しない場合があります。

(注2) 騰落率は、1口当たり純資産価格に基づき計算しています。

(注3) サブ・ファンドは分配を行わない方針であるため、課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格を記載していません。

(注4) サブ・ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
(注5) サブ・ファンドにベンチマークは設定されていません。

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

- ・高利回り社債からの利息収入の積み上げが、受益証券1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。
- ・前期末から当期末にかけて、国債利回りの上昇等を受け、高利回り社債の価格が下落したことが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・サブファンドの管理報酬等の費用を支払ったことが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・円高ヘッジ・円安追随クラスでは、前期末から当期末にかけて、円高（米ドル安）が進行したこと等を受け、派生商品等を活用した為替戦略がマイナスとなったことが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・J P X日経400上昇追随型 円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円ヘッジなしクラスでは、前期末から当期末にかけて、J P X日経インデックス400（以下「J P X日経400」といいます）が上昇したこと等を受け、J P X日経400に係る派生商品取引がプラスとなったことが、受益証券1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。
- ・円高ヘッジ・円安追随クラスでは、為替ヘッジコスト（金利差相当分の費用）や為替に係る派生商品のコストが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスについては、対円で為替ヘッジを行った際のコストが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスについては、円高（米ドル安）が進行したことが受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。

■ 分配金について

該当事項はありません。

■ 投資環境について

当期の高利回り社債市場は、プラスのリターンとなりました。

期首から2017年10月下旬にかけては、米国企業の業績が概ね堅調であったこと等を背景にスプレッド（国債に対する利回り差）が縮小したこと等から同市場は上昇しましたが、その後は上昇要因と下落要因が入り混じる中、一進一退の展開となり、2017年11月上旬から期末にかけての同市場は概ね横ばいとなりました。

なお、当期において、国債利回りの上昇等を受け債券価格が下落したことはマイナスに影響したものの、利息収入の積み上げ等がプラスに寄与し、市場はプラスのリターンとなりました。

■ ポートフォリオについて

信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に投資を行い、当該債券を償還まで保有することを基本戦略とし、信託期間終了時の金利変動リスクの低減を図りました。また、派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指しました。

期末時点においては、国・地域別では米国を高位の組入れとしました。セクター別では、エネルギーや消費財（非市況）、消費財（市況）等への投資比率が高めとなりました。格付け別では、BB格への投資比率が高めとなりました。その結果、通信セクター内の一部の銘柄で価格上昇が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与した一方、消費財（市況）セクター内の一部の銘柄で価格下落が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

米ドル建 米ドル高円安追随クラスおよび円建 円高ヘッジ・円安追随クラスでは、期を通じて派生商品等を活用した為替戦略を構築した結果、円高（米ドル安）が進行したこと等が、受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスでは、期を通じてJ P X日経400に係る派生商品取引を行った結果、J P X日経400が上昇したこと等が、受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与しました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における投資有価証券の主な銘柄については、後記「IV. ファンドの経理状況 (3) 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

●投資環境見通し

高利回り社債市場については、米国をはじめ世界経済の回復が見込まれること等が、同市場の下支え要因になると考えられます。また、多くの発行企業が比較的健全な財務内容を維持していることや、低金利下で借り換え（リファイナンス）を済ませていること等は、同市場にとって好材料になるとみています。このような市場環境を踏まえると、引き続き同市場は魅力的であると考えています。

●今後の運用方針

引き続き、新興国を含む海外の高利回り社債への投資を通じて、高水準のインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指します。また、派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指します。

今後については、信用力が高いにもかかわらず、大手企業と比較して割安に放置されている中堅企業等への投資に妙味があるとみています。また、米国についてはトランプ政権が掲げる経済政策および財政政策が国内景気の押し上げ要因となるとの期待が広がる中、相対的に高い成長が見込まれる同国に対するビジネス依存度が高い企業に対しては、積極姿勢を維持します。業種別では、オンライン販売との競争激化の影響を受けやすい一部の小売銘柄については投資を控えめとする方針です。また、エネルギー・素材セクターについては、業態や信用特性の違い等によって企業ファンダメンタルズの格差が生じやすい環境であることから、今まで以上に銘柄の選択が重要になると考えています。

米ドル建 米ドル高円安追随クラスでは、米ドル（対円）に係る派生商品取引を行い、円高米ドル安時の損失を限定しながら、円安米ドル高が進行した場合の追加的収益の獲得を目指します。

円建 円高ヘッジ・円安追随クラスでは、派生商品等を活用して為替戦略を構築し、円高米ドル安時の損失を低減しながら、円安米ドル高が進行した場合の追加的収益の獲得を目指します。

J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスでは、J P X日経400に係る派生商品取引を行い、J P X日経400下落時の損失を限定しながら、J P X日経400が上昇した場合の追加的収益の獲得を目指します。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬および 管理事務代行報酬	純資産価額の年率0.13%	管理報酬は、信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。管理事務代行報酬は、管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務の対価として、管理事務代行会社に支払われます。
保管報酬	合意済の取引手数料の支払、適切な裏付けのある立替費用の払戻しを受けます。	保管報酬は、保管契約に基づくサブ・ファンドの資産の保管業務の対価として、保管会社に支払われます。
投資顧問報酬	純資産価額の年率0.42%	投資顧問報酬は、投資顧問契約に基づく投資顧問業務の対価として、投資顧問会社に支払われます。
投資運用報酬	純資産価額の年率0.42%	投資運用報酬は、投資運用契約に基づく投資運用業務の対価として、投資運用会社に支払われます。
受託報酬	純資産価額の年率0.03% (最低年間10,000米ドル)	受託報酬は、信託証書に基づく受託業務の対価として、受託会社に支払われます。
販売報酬	純資産価額の年率0.60%	販売報酬は、投資者からの申込みまたは買戻請求を管理会社に取り次ぐ等の業務の対価として、日本における販売会社に支払われます。
代行協会員報酬	純資産価額の年率0.10%	代行協会員報酬は、受益証券1口当たり純資産価格の公表を行い、また受益証券に関する目論見書、決算報告書およびその他の書類を日本における販売会社に送付する等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。
その他の費用 (当期)	2.45%	サブ・ファンドの設立および終了の費用、投資関連費用、運営費用(弁護士に支払う開示書類の作成・届出業務等に係る報酬および監査人等に支払う監査に係る報酬等)、ならびにその他すべての管理事務費用として支払われます。

(注) 各報酬については、有価証券報告書に定められている料率または金額を記載しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をサブ・ファンドの当期末の純資産価額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記の各会計年度末および第3会計年度中の各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

<米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	9,629,816.78	1,069,487,452	92.83	10,310
第二会計年度末 (2017年4月末日)	7,488,934.30	831,721,043	101.32	11,253
第三会計年度末 (2018年4月末日)	5,391,040.25	598,728,930	103.31	11,474
2017年5月末日	7,474,834.04	830,155,068	101.79	11,305
6月末日	7,305,967.92	811,400,797	102.27	11,358
7月末日	7,122,728.32	791,050,207	102.45	11,378
8月末日	6,877,211.66	763,783,127	102.28	11,359
9月末日	6,476,018.38	719,226,601	103.17	11,458
10月末日	6,180,156.97	686,368,233	103.13	11,454
11月末日	6,069,333.75	674,060,206	102.79	11,416
12月末日	6,092,571.65	676,641,007	103.19	11,460
2018年1月末日	5,756,123.73	639,275,101	103.06	11,446
2月末日	5,467,159.89	607,182,777	102.86	11,424
3月末日	5,393,042.29	598,951,277	103.15	11,456
4月末日	5,391,040.25	598,728,930	103.31	11,474

(注1) サブ・ファンドの純資産価額および1口当たり純資産価格は各営業日に計算されます。したがって、上記の数値は、別段の記載がない限り営業日ベースの数値です。ただし、上記の各会計年度末の「純資産価額」および「1口当たり純資産価格」の数値は、財務書類の数値を記載しており、公表されている純資産価額および1口当たり純資産価格の数値と異なる場合があります。以下、「(1) 純資産の推移」において同じです。

(注2) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2018年8月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=111.06円)によります。以下、米ドルの円貨表示はすべてこれによるものとします。

<円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券>

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	2,304,703,173	9,170
第二会計年度末 (2017年4月末日)	1,716,682,939	9,863
第三会計年度末 (2018年4月末日)	1,298,849,823	9,904
2017年5月末日	1,658,677,591	9,896
6月末日	1,627,605,925	9,926
7月末日	1,603,598,387	9,931
8月末日	1,575,388,636	9,903
9月末日	1,564,769,812	9,970
10月末日	1,501,525,754	9,944
11月末日	1,467,753,812	9,911
12月末日	1,447,847,943	9,917
2018年1月末日	1,374,878,800	9,899
2月末日	1,350,823,182	9,871
3月末日	1,305,102,885	9,876
4月末日	1,298,849,823	9,904

< J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券 >

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	729,499,730	9,275
第二会計年度末 (2017年4月末日)	447,349,720	10,467
第三会計年度末 (2018年4月末日)	261,744,353	11,982
2017年5月末日	402,867,705	10,663
6月末日	383,761,617	10,893
7月末日	363,122,220	10,830
8月末日	350,290,259	10,758
9月末日	337,177,742	11,217
10月末日	298,343,580	11,750
11月末日	293,422,429	11,957
12月末日	290,489,560	12,134
2018年1月末日	275,003,137	12,310
2月末日	263,961,523	11,816
3月末日	253,415,552	11,524
4月末日	261,744,353	11,982

< J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券 >

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	2,295,435,016	8,680
第二会計年度末 (2017年4月末日)	1,508,308,354	10,225
第三会計年度末 (2018年4月末日)	833,805,633	11,720
2017年5月末日	1,449,299,644	10,357
6月末日	1,391,735,416	10,759
7月末日	1,268,803,663	10,545
8月末日	1,227,977,357	10,447
9月末日	1,238,225,067	11,128
10月末日	1,084,323,728	11,806
11月末日	1,046,752,108	11,858
12月末日	993,854,377	12,130
2018年1月末日	940,680,887	12,007
2月末日	858,797,870	11,308
3月末日	794,239,759	11,009
4月末日	833,805,633	11,720

(2) 分配の推移

該当事項はありません。

(3) 販売および買戻しの実績

下記の各会計年度における受益証券の販売および買戻しの実績ならびに各会計年度末日現在の受益証券の発行済口数は、以下のとおりです。

<米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	201,799 (201,799)	98,061 (98,061)	103,738 (103,738)
第2会計年度	0 (0)	29,827 (29,827)	73,911 (73,911)
第3会計年度	0 (0)	21,730 (21,730)	52,181 (52,181)

(注1) () の数は本邦における販売・買戻しおよび発行済口数である。以下同じ。

(注2) 販売口数は、申込期間に販売された販売口数を含む。以下同じ。

<円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	499,034 (499,034)	247,715 (247,715)	251,319 (251,319)
第2会計年度	0 (0)	77,266 (77,266)	174,053 (174,053)
第3会計年度	0 (0)	42,910 (42,910)	131,143 (131,143)

<JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	270,610 (270,610)	191,957 (191,957)	78,653 (78,653)
第2会計年度	0 (0)	35,915 (35,915)	42,738 (42,738)
第3会計年度	0 (0)	20,894 (20,894)	21,844 (21,844)

<JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	1,106,407 (1,106,407)	841,960 (841,960)	264,447 (264,447)
第2会計年度	0 (0)	116,939 (116,939)	147,508 (147,508)
第3会計年度	0 (0)	76,362 (76,362)	71,146 (71,146)

Ⅲ. 純資産額計算書

(2018年4月末日現在)

I 資産総額		28,197,071.22米ドル	3,131,566,730円
II 負債総額		924,378.62米ドル	102,661,490円
III 純資産価額 (I - II)		27,272,692.60米ドル	3,028,905,240円
	米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	5,391,040.25米ドル	598,728,930円
	円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券		1,298,849,823円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券		261,744,353円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券		833,805,633円
IV 発行済口数	米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券		52,181口
	円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券		131,143口
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券		21,844口
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券		71,146口
V 1口当たり 純資産価格 (III/IV)	米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	103.31米ドル	11,474円
	円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券		9,904円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券		11,982円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券		11,720円

(注) 上記の表における各数値は、サブ・ファンドの財務書類に記載された数値であり、本書中の他の部分において記載されている数値またはその合計値と一致しない場合があります。詳細は、後記「Ⅳ. ファンドの経理状況

(2) 損益計算書 財務書類に対する注記」をご参照ください。

IV. ファンドの経理状況

- a. サブ・ファンドの最近会計年度の日本語の財務書類は、ルクセンブルグにおいて一般に認められる会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. サブ・ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. サブ・ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について、円換算が併記されている。日本円による金額は、2018年8月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（米ドル＝111.06円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。
- d. 英文および日本語の財務書類に齟齬がある場合、英文が優先する。翻訳は、独立した者が行っており、ケーピーエムジーは訳文の正確性を確認するためのいかなる手続も行っていない。

独立監査人の監査報告書

受託会社御中

意見

我々は、コクサイ－MUGCマスター・トラストのサブ・ファンドであるグローバル短期高利回り社債ファンド2（清算済）およびグローバル短期高利回り社債ファンド3（清算済）（以下「清算済サブ・ファンド」という。）、ならびに短期高利回り社債ファンド2015-01（以下「サブ・ファンド」という。）（以下、総称して「コクサイ・サブ・ファンド」という。）の財務書類、すなわち、2018年4月30日現在の清算済サブ・ファンドの純資産計算書ならびにサブ・ファンドの純資産計算書、投資有価証券およびその他の純資産明細表、2018年4月30日終了年度におけるコクサイ・サブ・ファンドの運用計算書および純資産変動計算書、ならびに重要な会計方針およびその他の説明情報からなる注記の監査を行った。

我々の意見では、添付の当財務書類が、ルクセンブルグにおいて投資信託に適用ある一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、コクサイ・サブ・ファンドの2018年4月30日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度における財務実績を、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の基礎

我々は、国際監査基準（ISA）に準拠して監査を行った。当該基準に基づく我々の責任は、当報告書の「財務書類の監査に対する監査人の責任」で詳述する。我々は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規定（IESBA規定）およびケイマン諸島における我々の財務書類の監査に関連する倫理要件に従ってコクサイ・サブ・ファンドから独立しており、我々は、当該要件およびIESBA規定に従ってその他の倫理上の責任を果たした。我々は、我々が入手した監査証拠が、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信している。

強調事項

我々は、グローバル短期高利回り社債ファンド2（清算済）について、この清算済サブ・ファンドが2018年2月28日に終了したことから、財務書類作成に際して継続事業の前提が用いられていないことを記した財務書類の注記3につき注意を喚起する。また、グローバル短期高利回り社債ファンド3（清算済）について、これらの清算済サブ・ファンドが2018年4月27日に終了したことから、財務書類作成に際して継続事業の前提が用いられていないことを記した財務書類の注記3につき注意を喚起する。当該事項は、我々の意見を変更するものではない。

その他の事項

コクサイ・サブ・ファンドは、当財務書類および我々の監査報告書を英語から日本語に翻訳することがある。我々は、かかる翻訳に関して、いかなる手続にも関与していない。財務書類および我々の監査報告書において、英語版と日本語版の間に何らかの不一致が生じた場合、英語版が優先する。

財務書類に関する経営陣および財務書類のガバナンスの責任者の責任

経営陣は、ルクセンブルグにおいて投資信託に適用ある一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠した当財務書類の作成および適正な表示、ならびに不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成を可能にするために必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を

負っている。

財務書類の作成において、経営陣は、継続事業としてのコクサイ・サブ・ファンドの存続能力の評価、継続事業に関連する事項の開示（該当する場合）および継続事業の前提による会計処理の実施について責任を負う。ただし、経営陣がコクサイ・サブ・ファンドを清算またはその業務を停止する意図を有する場合、またはそれ以外の現実的な代替方法がない場合はこの限りではない。

ガバナンスの責任者は、コクサイ・サブ・ファンドの財務報告の過程を監督する責任を負う。

財務書類の監査に対する監査人の責任

我々の目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、全体として財務書類に重要な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得て、我々の意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な確証は、高い水準の確証であるが、ISAに準拠して行われた監査が、存在するすべての重要な虚偽記載を常に発見することを確約するものではない。虚偽記載は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは全体として、当財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

ISAに準拠した監査の一環として、我々は、監査を通じて職業的専門家としての判断を行使し、職業的専門家としての懐疑心を保持する。我々は、以下の事項も実施する。

- －不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽記載のリスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽記載を発見できないリスクは、誤謬による当該リスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の言明または内部統制の無効化が伴うことがあるためである。
- －状況に照らして適切である監査手続を策定するため、監査に関する内部統制を理解する。ただし、これはコクサイ・サブ・ファンドの内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。
- －経営陣が採用した会計原則の適切性および経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性について評価する。経営陣が継続事業の前提による会計処理を実施したことの適切性について、また、入手した監査証拠に基づき、コクサイ・ファンドの継続事業としての存続能力に重要な疑義を生じさせるような事由または状況に関して重要な不確実性が存在するか否かについて結論を下す。我々は、重要な不確実性が存在するとの結論に至った場合、我々の監査報告書において、財務書類の関連する開示を参照するよう促すか、または当該開示が不十分な場合は、我々の意見を修正する必要がある。我々の結論は、我々の監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。しかし、将来の事由または状況によって短期高利回り社債ファンド2015-01は、継続事業として存続しなくなる可能性がある。
- －財務書類の全体的な表示、構成および内容（開示を含む。）ならびに財務書類が基礎となる取引および事由を適正に表示しているかを評価する。

我々は、ガバナンスの責任者と、特に、計画した監査の範囲およびその実施時期ならびに監査上の重要な発見事項（監査の過程で我々が識別した内部統制の重要な不備を含む。）に関して協議する。

ケーピーエムジー

2018年10月17日



KPMG
P.O. Box 493
Century Yard, Cricket Square
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands
Telephone +1 345 949 4800
Fax +1 345 949 7164
Internet www.kpmg.ky

Independent Auditors' Report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of Global Short-Term High Yield Bond Fund 2 (liquidated) and Global Short-Term High Yield Bond Fund 3 (liquidated) (the "Liquidated Sub-Trusts"), and Short-Term High Yield Corporate bond Fund 2015-01, (the "Sub-Trust"), (collectively the "Kokusai Sub-Trusts"), Sub-Trusts of Kokusai – MUGC Master Trust, which comprise the statement of net assets for the Liquidated Sub-Trusts and the statement of net assets and statement of investments and other net assets for the Sub-Trust as at April 30, 2018, the statements of operations and changes in net assets for the year then ended for the Kokusai Sub-Trusts and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Kokusai Sub-Trusts as at April 30, 2018, and their financial performance for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg applicable to investment funds.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing ("ISAs"). Our responsibilities under those standards are further described in the "Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Kokusai Sub-Trusts in accordance with International Ethics Standards Board for Accountants Code of Ethics for Professional Accountants ("IESBA Code") together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 3 of the financial statements, which describes that the going concern basis of preparing financial statements has not been used for the Global Short-Term High Yield Bond Fund 2 (liquidated) due to the fact that the liquidated Sub-Trust terminated on February 28, 2018. Additionally, the going concern basis of preparing financial statements has not been used for the Global Short-Term High Yield Bond Fund 3 (liquidated) due to the fact that these Liquidated Sub-Trusts terminated on April 27, 2018. Our opinion is not modified in respect of this matter.

Other Matter

The Kokusai Sub-Trusts may translate these financial statements and our auditors' report from English to Japanese. We have not been engaged to perform any procedures over the translation. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors' report, the English version shall prevail.

KPMG, a Cayman Islands partnership and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.
Document classification: KPMG Confidential



Independent Auditors' Report to the Trustee (continued)

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg applicable to investment funds, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Kokusai Sub-Trusts' ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Kokusai Sub-Trusts or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Kokusai Sub-Trusts' financial reporting process.

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Kokusai Sub-Trusts internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Kokusai Sub-Trusts ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report. However, future events or conditions may cause the Short-Term High Yield Corporate Bond Fund 2015-01 to cease to continue as a going concern.



Independent Auditors' Report to the Trustee (continued)

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

KPMG

October 17, 2018

(1) 貸借対照表

コクサイーMUGCマスター・トラスト
純資産計算書
2018年4月30日現在

短期高利回り社債ファンド2015-01

	米ドル	千円
資産		
投資有価証券取得原価（注2）	26,935,512.00	2,991,458
未実現評価損	(272,180.29)	(30,228)
投資有価証券時価評価額（注2）	26,663,331.71	2,961,230
銀行預金	-	-
未収利息	513,006.67	56,975
投資有価証券売却未収金	2,905.17	323
為替予約契約にかかる未実現評価益（注12）	13,131.01	1,458
オプション時価評価額（注13）	2,337,379.48	259,589
	29,529,754.04	3,279,574
負債		
未払費用（注4）	(120,304.44)	(13,361)
当座借越	(398,239.42)	(44,228)
未払オプション・プレミアム（注13）	(738,031.62)	(81,966)
投資有価証券買入未払金	(788,004.86)	(87,516)
受益証券買戻未払金	(16,095.86)	(1,788)
為替予約契約にかかる未実現評価損（注12）	(196,385.24)	(21,811)
	(2,257,061.44)	(250,669)
純資産価額	27,272,692.60	3,028,905
発行済受益証券口数		
米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	52,181口	
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券	131,143口	
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券	21,844口	
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券	71,146口	

受益証券1口当たり純資産価格

米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券（米ドル表示）	103.31米ドル	11,474円
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券（日本円表示）		9,904円
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券（日本円表示）		11,982円
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券（日本円表示）		11,720円

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

コクサイーMUGCマスター・トラスト 運用計算書 2018年4月30日終了年度

短期高利回り社債ファンド2015-01

	米ドル	千円
収益		
預金にかかる利息	5,998.74	666
債券にかかる利息	2,038,502.01	226,396
その他収益	30,956.24	3,438
	<u>2,075,456.99</u>	<u>230,500</u>
費用		
代行協会員報酬(注6)	(32,962.29)	(3,661)
販売報酬(注7)	(197,773.51)	(21,965)
支払利息	(112.15)	(12)
投資顧問報酬(注8)	(137,804.89)	(15,305)
投資運用報酬(注9)	(138,284.52)	(15,358)
管理報酬および管理事務代行報酬(注10)	(42,974.14)	(4,773)
オプション・プレミアム費用	(578,019.11)	(64,195)
その他の報酬	(54,394.75)	(6,041)
専門家報酬	(25,077.49)	(2,785)
副保管報酬	(10,933.08)	(1,214)
受託報酬(注11)	(10,503.50)	(1,167)
	<u>(1,228,839.43)</u>	<u>(136,475)</u>
投資純利益	846,617.56	94,025
投資有価証券売却にかかる実現純損失(注15)	(30,411.53)	(3,378)
その他の資産および負債の為替換算にかかる実現純利益(損失)	(39,262.97)	(4,361)
為替予約契約にかかる実現純損失(注15)	(314,852.43)	(34,968)
オプションにかかる実現純利益(注15)	1,214,344.25	134,865
当期実現純利益(損失)	829,817.32	92,160
未実現評価純(損)益の変動:		
ー投資有価証券(注15)	(111,013.56)	(12,329)
ーその他の資産および負債の為替換算	51,034.88	5,668
ー為替予約契約(注15)	254,498.32	28,265
ーオプション(注15)	794,654.54	88,254
	<u>989,174.18</u>	<u>109,858</u>
運用の結果による純資産の増加	2,665,609.06	296,043

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

コクサイーMUGCマスター・トラスト
短期高利回り社債ファンド2015-01
純資産変動計算書

	2018年4月30日終了年度	
	米ドル	千円
期首現在純資産	40,433,592.17	4,490,555
投資純利益	846,617.56	94,025
投資有価証券売却にかかる実現純損失（注15）	(30,411.53)	(3,378)
その他の資産および負債の為替換算にかかる実現純損失	(39,262.97)	(4,361)
為替予約契約にかかる実現純損失（注15）	(314,852.43)	(34,968)
オプションにかかる実現純利益（注15）	1,214,344.25	134,865
	829,817.32	92,160
未実現評価純（損失）利益の変動：		
－投資有価証券（注15）	(111,013.56)	(12,329)
－その他の資産および負債の為替換算	51,034.88	5,668
－為替予約契約（注15）	254,498.32	28,265
－オプション（注15）	794,654.54	88,254
	989,174.18	109,858
買戻し		
米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	(2,231,830.42)	(247,867)
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券	(3,847,813.24)	(427,338)
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券	(2,089,484.84)	(232,058)
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券	(7,657,380.13)	(850,429)
	(15,826,508.63)	(1,757,692)
年末現在純資産	27,272,692.60	3,028,905

コクサイーMUGCマスター・トラスト
短期高利回り社債ファンド2015-01
受益証券口数の変動

	2018年4月30日終了年度	2017年4月30日終了年度	2015年1月16日（運用開始日）から 2016年4月30日までの期間
米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	73,911	103,738	-
発行受益証券口数	-	-	201,799
買戻受益証券口数	(21,730)	(29,827)	(98,061)
期末現在発行済受益証券口数	52,181	73,911	103,738
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	174,053	251,319	-
発行受益証券口数	-	-	499,034
買戻受益証券口数	(42,910)	(77,266)	(247,715)
期末現在発行済受益証券口数	131,143	174,053	251,319
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	42,738	78,653	-
発行受益証券口数	-	-	270,610
買戻受益証券口数	(20,894)	(35,915)	(191,957)
期末現在発行済受益証券口数	21,844	42,738	78,653
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	147,508	264,447	-
発行受益証券口数	-	-	1,106,407
買戻受益証券口数	(76,362)	(116,939)	(841,960)
期末現在発行済受益証券口数	71,146	147,508	264,447

統計情報

米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券

期末現在1口当たり純資産価格 (米ドル表示)	103.31米ドル	11,474円	101.32米ドル	11,253円	92.83米ドル	10,310円
純資産価額 (米ドル表示)	5,391,040.25米ドル	598,728,930円	7,488,934.30米ドル	831,721,043円	9,629,816.78米ドル	1,069,487,452円

円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券

期末現在1口当たり純資産価格 (日本円表示)		9,904円		9,863円		9,170円
純資産価額 (日本円表示)		1,298,849,823円		1,716,682,939円		2,304,703,173円

J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券

期末現在1口当たり純資産価格 (日本円表示)		11,982円		10,467円		9,274円
純資産価額 (日本円表示)		261,744,353円		447,349,720円		729,499,730円

J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジ なしクラス受益証券

期末現在1口当たり純資産価格 (日本円表示)		11,720円		10,225円		8,680円
純資産価額 (日本円表示)		833,805,633円		1,508,308,354円		2,295,435,016円

コクサイーMUGCマスター・トラスト
財務書類に対する注記
2018年4月30日現在

注1 概要

コクサイーMUGCマスター・トラスト（以下「ファンド」という。）は、受託会社および管理会社の間で締結された2012年8月31日付信託宣言（随時補足され、または変更される。）により、ケイマン諸島の信託法に基づき、信託証書によって設立されたオープン・エンド型の免除アンブレラ型・ユニット・トラストである。ファンドは、2012年9月10日付のミューチュアル・ファンド法に基づき登録されている。

財務書類は、以下のサブ・ファンドに関連している。

- ・グローバル短期高利回り社債ファンド2（米ドルで表示）（2018年2月28日付で清算済）
- ・グローバル短期高利回り社債ファンド3（米ドルで表示）（2018年4月27日付で清算済）
- ・短期高利回り社債ファンド2015-01（米ドルで表示）

グローバル短期高利回り社債ファンド2およびグローバル短期高利回り社債ファンド3に関し、サブ・ファンドは、米ドルヘッジクラスという1つの受益証券クラスを販売していた。

短期高利回り社債ファンド2015-01に関し、サブ・ファンドは、以下の4つのクラスを販売している。

- ・米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券
- ・円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券
- ・JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券および
- ・JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券

サブ・ファンドおよび米ドル建クラスの表示通貨は米ドルであり、円建クラスの表示通貨は日本円である。

グローバル短期高利回り社債ファンド2およびグローバル短期高利回り社債ファンド3について、サブ・ファンドの投資目的は、新興国を含む世界中の会社が発行する、多様な通貨建の世界の高利回り社債（ただし、日本企業が発行したものおよび円建のものを除く。）への投資を通じて、高水準のインカム収益の確保と信託財産の成長を目指すことである。

短期高利回り社債ファンド2015-01について、サブ・ファンドの投資目的は、新興国を含む世界中の会社が発行する、世界の高利回り社債への投資を通じて、高水準のインカム収益の確保と信託財産の成長を目指すことである。更に、サブ・ファンドは、各クラスレベルにおいて派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指している。

注2 資本

受益証券の発行

当初発行価格は、各円建クラスについて受益証券1口当たり10,000円、米ドル建クラスについ

て受益証券1口当たり100.00米ドルである。

受益証券の買戻し

受益証券の買戻価格は、買戻請求が管理会社に受諾された営業日現在の関連するクラスの受益証券1口当たり純資産価格である。管理事務代行会社は、該当する場合、買戻しを行う受益者に送金される買戻代金から第三者手数料または源泉徴収税を控除することができる。買戻請求は1口単位で行われなければならない。

分配

管理会社は、現在、分配を予定していない。

注3 重要な会計方針の要約

財務書類は、ルクセンブルグにおいて投資信託に適用ある一般に認められた会計原則に従い表記されている。

グローバル短期高利回り社債ファンド2について、サブ・ファンドは、当年度/当期中に受託会社の承認を受け、2018年2月28日に終了した。グローバル短期高利回り社債ファンド3について、サブ・ファンドは、当年度/当期中に受託会社の承認を受け、2018年4月27日に終了した。サブ・ファンドの終了に関連する取引は、本終了日後に完了し、これは重要ではないと考えられる。これらのサブ・ファンドの財務書類作成は、清算事業の前提を用いて行われた。各サブ・ファンドの清算費用は、15,338.44ドル（グローバル短期高利回り社債ファンド2）および30,997.18ドル（グローバル短期高利回り社債ファンド3）であり、関連する様々な見出しで本財務書類に計上されている。買戻しが発生した際の最終純資産価額は、26,562,600.50ドル（グローバル短期高利回り社債ファンド2）および24,300,637.54ドル（グローバル短期高利回り社債ファンド3）であった。

・短期高利回り社債ファンド2015-01：

2018年4月30日現在のサブ・ファンドの財務書類は、以下に記載されたとおりに作成されている。

有価証券およびデリバティブへの投資の評価

- (i) 額面価格で取得された預金証書およびその他の預金は、その元本金額に、取得日から経過利息を加えた金額で評価される。
- (ii) ディスカウントまたはプレミアム付の価格で取得された預金証書は、これらに関する通常の取引慣行に基づき評価される。
- (iii) 宣言されまたは既に発生しかつ未受領の前払費用、現金配当および利息の価値は、その全額とみなされる。ただし、管理会社がかかる費用等が全額支払われまたは受領される可能性が低いと判断する場合にはこの限りでない。かかる場合、これらの価値は、その真の価値を反映するため、管理会社が適切と考えるディスカウントを行った上で決定される。
- (iv) 証券取引所に上場されているか、またはその他の組織化された市場で取引される投資対象は、入手可能な最終価格で評価される。ただし、証券取引所に上場されているものの、

当該証券取引所の市場外または店頭市場においてプレミアム付またはディスカウントで取得または取引されている投資対象の価値は、当該投資対象の評価日現在のプレミアムまたはディスカウントの水準を考慮した上で評価される。

- (v) 未上場有価証券は、投資運用会社が適切であると判断する要因（同一または類似の有価証券の直近の取引およびブローカー・ディーラーまたは公認の値付業者から入手した評価情報を含む。）を考慮した上で、投資運用会社により誠実に決定される公正な市場価格または清算済みサブ・ファンドの場合、純実現価値で評価される。
- (vi) 決済会社において取り扱われもしくはこれを通じて取引されるデリバティブ商品、取引所において取り扱われるデリバティブ商品、または金融機関を通じて取引されるデリバティブ商品は、当該決済会社、取引所または金融機関により値付けされた最直近の公式の決済価格を参照して評価される。
- (vii) 利付有価証券に発生した一切の利息（ただし、かかる利息が当該有価証券の元本額に含まれている場合を除く。）
- (viii) 前記の評価方法にかかわらず、何らの評価方法も定められていない場合、または管理会社が当該評価方法が実行可能または適切ではないと考える場合、管理事務代行会社は、投資運用会社と協議の上、かかる状況において公平であると管理会社が考える評価方法を誠実に使用する権利を有する。

有価証券の売却にかかる実現純（損）益

有価証券の売却にかかる実現純（損）益は、売却有価証券の平均取得原価に基づいて計算される。

為替換算

財務書類は、米ドルで表示されている。米ドル以外の通貨で表示される銀行勘定、投資有価証券およびその他の資産または負債は、2018年4月30日現在の適用ある実勢為替レートで対応する通貨に換算される。

米ドル以外の通貨の配当収益は、配当落ち日の実勢為替レートを使用し、会計処理される。

米ドル以外の通貨で表示されるその他の収益および費用は、取引日の適用ある実勢為替レートで米ドルに換算される。

実現および未実現為替評価損益の変動結果は、運用計算書に計上される。

2018年4月30日現在、適用ある為替レートは以下のとおりである。

- 1 米ドル=0.98990スイスフラン
- 1 米ドル=0.827678ユーロ
- 1 米ドル=0.726032英ポンド
- 1 米ドル=109.425000円

投資有価証券の取得原価

米ドル以外の通貨で表示される投資有価証券の取得原価は、取引日の適用ある為替レートで米ドルに換算される。

投資収益

受取利息は、発生主義で認識される。

為替先渡契約

未決済の為替先渡契約から生じる未実現評価損益は、当該日に適用ある為替先渡価格に基づき、評価日に決定され、純資産計算書に計上される。

為替先渡契約から生じる実現損益は、運用計算書に認識される。

オプション契約

組織化された市場で取引されるオプションは、純資産価額の日付において入手可能な最新の市場価格で評価される。その他のオプションは、当社の取締役会が決定する推定市場価格または清算済みサブ・ファンドの場合、純実現価値で評価される。

オプション契約から生じる実現損益は、運用計算書に認識される。

注4 未払費用

	グローバル短期 高利回り社債ファンド2 (清算済)	グローバル短期 高利回り社債ファンド3 (清算済)
	米ドル	米ドル
投資運用報酬(注9)	-	32,666.38
その他の報酬	13,843.02	16,352.69
専門家報酬	12,613.32	16,028.90
受託報酬(注11)	-	2,958.90
合計	26,456.34	68,006.87

	短期高利回り社債 ファンド2015-01 米ドル
代行協会員報酬(注6)	2,044.78
販売報酬(注7)	12,268.61
投資顧問報酬(注8)	38,624.34
投資運用報酬(注9)	38,620.99
管理報酬および管理事務代行報酬(注10)	2,664.92
その他の報酬	3,591.49
専門家報酬	19,236.10
受託報酬(注11)	3,253.21
合計	120,304.44

注5 税金

ケイマン諸島には、現行法規制の下、所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税その他の税がない。受託会社は、ファンドのために、ケイマン諸島信託法に基づき、ケイマン諸島内閣長官に対し、2012年8月31日（ファンドの設定日）から50年の間に制定される、所得もしくはキャピタル資産もしくはキャピタル・ゲインもしくは利益に課せられる税金もしくは課徴金、または資産税もしくは相続税の性質を有する何らかの税金を課すケイマン諸島の法律が、ファンドに発生した利益もしくはファンドに保有される資産に対し、または当該利益または資産に関して受託会社もしくは受益者に対し、適用されないものとする旨の約定を申請しており、これを取得している。

注6 代行協会員報酬

短期高利回り社債ファンド2015-01に関し、代行協会員は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.10%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注7 販売報酬

短期高利回り社債ファンド2015-01に関し、販売会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.60%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注8 投資顧問報酬

短期高利回り社債ファンド2015-01に関し、投資顧問会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.42%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注9 投資運用報酬

投資運用会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.42%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注10 管理報酬および管理事務代行報酬

短期高利回り社債ファンド2015-01に関し、管理会社兼管理事務代行会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.13%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注11 受託報酬

グローバル短期高利回り社債ファンド2およびグローバル短期高利回り社債ファンド3に関し、受託会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.02%の報酬（ただし、最低年間受託報酬を10,000米ドルとする。）を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

短期高利回り社債ファンド2015-01に関し、受託会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.03%の報酬（ただし、最低年間受託報酬を10,000米ドルとする。）を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注12 為替先渡契約にかかる未実現評価損益

取引日	決済日	通貨	売り	通貨	買い	価額 (米ドル)	未実現評価益 (米ドル)	取引相手方
2018年4月19日	2018年7月12日	ユーロ	552,297.00	米ドル	685,444.76	(672,368.69)	13,076.07	ゴールドマン・サックス、ロンドン
2018年4月25日	2018年7月12日	ユーロ	1,852.00	米ドル	2,269.63	(2,254.63)	15.00	バンク・オブ・アメリカ
2018年4月25日	2018年5月8日	米ドル	4,277.04	日本円	467,297	4,287.05	10.01	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン
2018年4月25日	2018年5月8日	米ドル	8,371.32	日本円	914,627	8,390.92	19.60	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン
2018年4月26日	2018年5月8日	米ドル	1,154.92	日本円	126,253	1,158.26	3.34	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン
2018年4月26日	2018年5月8日	米ドル	2,271.12	日本円	248,273	2,277.69	6.57	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン
2018年4月23日	2018年5月31日	日本円	8,902	米ドル	82.22	(81.80)	0.42	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン
						合計	13,131.01	

2018年4月30日現在、当該契約にかかる未実現評価益は13,131.01米ドルであった。これは、純資産計算書に開示されている。

取引日	決済日	通貨	売り	通貨	買い	価額 (米ドル)	未実現評価損 (米ドル)	取引相手方
2018年4月19日	2018年7月12日	米ドル	683,930.00	ユーロ	550,505.16	670,187.30	(13,742.70)	JPモルガン・チェイス・マンハッタン・バンク、ニューヨーク
2018年4月25日	2018年5月31日	日本円	4,637	米ドル	42.49	(42.61)	(0.12)	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン
2018年4月20日	2018年5月31日	米ドル	2,037,469.26	日本円	218,914,968	2,011,665.53	(25,803.73)	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン
2018年4月20日	2018年5月31日	米ドル	12,384,021.73	日本円	1,330,595,642	12,227,183.04	(156,838.69)	クレディ・スイス・インターナショナル、ロンドン

合計 (196,385.24)

2018年4月30日現在、当該契約にかかる未実現評価損は196,385.24米ドルであった。これは、純資産計算書に開示されている。

注13 投資オプション公正価値

短期高利回り社債ファンド2015-01

銘柄	オプション価格	通貨	想定元本	未実現評価益（純額） （米ドル）
NIKKEI 5Y JPX-INDEX	0.226	日本円	711,460,000	1,471,458.89
NIKKEI 5Y JPX-INDEX	0.226	日本円	218,440,000	451,782.93
			<u>929,900,000</u>	<u>1,923,241.82</u>

2018年4月30日現在、当該契約にかかる未実現純評価益は1,923,241.82米ドルである。オプションへの投資（公正価値）は、2,256,684.44米ドルであり、未払オプション・プレミアムは、333,442.62米ドルであった。

銘柄	オプション価格	通貨	想定元本	未実現評価損（純額） （米ドル）
USD/JPY 5Y FX OPT	(0.020)	米ドル	11,148,771.63	(220,629.81)
USD/JPY 5Y FX OPT	(0.020)	米ドル	5,218,100.00	(103,264.15)
			<u>16,366,871.63</u>	<u>(323,893.96)</u>

2018年4月30日現在、当該契約にかかる未実現評価損（純額）は323,893.96米ドルである。オプションへの投資（公正価値）は、80,695.04米ドルであり、未払オプション・プレミアムは、404,589.00米ドルであった。

注14 ポートフォリオの変動

2018年4月30日終了した年度におけるポートフォリオの変動の詳細な明細表は、管理会社の登記上の事務所に請求することにより、無料で入手できる。

注15 投資有価証券にかかる実現損益および純未実現評価損益の変動

グローバル短期高利回り社債ファンド2（清算済）

2018年4月30日に終了した年度における実現評価損益は、以下のとおり分析される。

	米ドル
投資有価証券の売却にかかる実現利益	<u>112,869.15</u>

投資有価証券の売却にかかる実現損失	(1, 185, 011. 76)
投資有価証券にかかる純実現損益	(1, 072, 142. 61)
為替先渡契約にかかる実現利益	106, 079. 36
為替先渡契約にかかる実現損失	(261, 545. 96)
為替先渡契約にかかる純実現損益	(155, 466. 60)

2018年4月30日に終了した年度における純未実現評価損益の変動は、以下のとおり分析される。

	2017年4月30日 (米ドル)	2018年4月30日 (米ドル)	純未実現評価損益の変動 2018年4月30日 (米ドル)
投資有価証券にかかる純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	86, 107. 92	-	(86, 107. 92)
未実現評価損失	(767, 073. 35)	-	767, 073. 35
純未実現評価損益	(680, 965. 43)	-	680, 965. 43
為替先渡契約に関する未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	423. 68	-	(423. 68)
未実現評価損失	(29, 176. 69)	-	29, 176. 69
純未実現評価損益	(28, 753. 01)	-	28, 753. 01

グローバル短期高利回り社債ファンド3（清算済）

2018年4月30日に終了した年度における実現評価損益は、以下のとおり分析される。

	米ドル
投資有価証券の売却にかかる実現利益	209, 917. 71
投資有価証券の売却にかかる実現損失	(1, 229, 072. 23)
投資有価証券にかかる純実現損益	(1, 019, 154. 52)
為替先渡契約にかかる実現利益	663, 586. 01
為替先渡契約にかかる実現損失	(833, 575. 35)
為替先渡契約にかかる純実現損益	(169, 989. 34)

2018年4月30日に終了した年度における純未実現評価損益の変動は、以下のとおり分析される。

	2017年4月30日 (米ドル)	2018年4月30日 (米ドル)	純未実現評価損益の変動 2018年4月30日 (米ドル)
投資有価証券にかかる純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	126,080.97	-	(126,080.97)
未実現評価損失	(1,010,941.45)	-	1,010,941.45
純未実現評価損益	(884,860.48)	-	884,860.48
為替先渡契約に関する純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	38,714.79	-	(38,714.79)
未実現評価損失	(75,314.32)	-	75,314.32
純未実現評価損益	(36,599.53)	-	36,599.53

短期高利回り社債ファンド2015-01

2018年4月30日に終了した年度における実現評価損益は、以下のとおり分析される。

	米ドル
投資有価証券の売却にかかる実現利益	779,499.59
投資有価証券の売却にかかる実現損失	(809,911.12)
投資有価証券にかかる純実現損益	(30,411.53)
為替先渡契約にかかる実現利益	2,505,074.66
為替先渡契約にかかる実現損失	(2,819,927.09)
為替先渡契約にかかる純実現損益	(314,852.43)
オプションにかかる実現利益	1,336,732.03
オプションにかかる実現損失	(122,387.78)
オプションにかかる純実現損益	1,214,344.25

2018年4月30日に終了した年度における純未実現評価損益の変動は、以下のとおり分析される。

	2017年4月30日 (米ドル)	2018年4月30日 (米ドル)	純未実現評価損益の変動 2018年4月30日 (米ドル)
投資有価証券にかかる純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	682,515.36	176,280.46	(506,234.90)
未実現評価損失	(843,682.09)	(448,460.75)	395,221.34
純未実現評価損益	(161,166.73)	(272,180.29)	(111,013.56)
為替先渡契約に関する純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	4,646.47	13,131.01	8,484.54
未実現評価損失	(442,399.02)	(196,385.24)	246,013.78
純未実現評価損益	(437,752.55)	(183,254.23)	254,498.32
オプションに関する純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	1,235,058.36	1,923,241.82	688,183.46
未実現評価損失	(430,365.04)	(323,893.96)	106,471.08
純未実現評価損益	804,693.32	1,599,347.86	794,654.54

(3) 投資有価証券明細表等

コクサイ－MUGCマスター・トラスト
短期高利回り社債ファンド2015-01
投資有価証券およびその他の純資産明細表

2018年4月30日現在

(米ドルで表示)

銘柄	通貨	額面／数量	取得原価	時価	純資産 比率(%)
I 公認の証券取引所に上場されているまたは他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券					
債券					
<i>ケイマン諸島</i>					
SEAGATE HDD CAYMAN 3.75 % 11/15/2018	米ドル	250,000	253,406.50	250,630.00	0.92%
			253,406.50	250,630.00	0.92%
<i>アイルランド</i>					
SMURFIT KAPPA ACQUISITIONS ULC 4.875 % 09/15/2018	米ドル	750,000	753,910.50	752,812.50	2.76%
			753,910.50	752,812.50	2.76%
<i>ルクセンブルグ</i>					
COVERIS HOLDINGS SA 7.875 % 11/01/2019	米ドル	750,000	759,423.07	767,175.00	2.81%
INTELSAT LUXEMBOURG SA 6.75 % 06/01/2018	米ドル	402,000	409,751.64	400,030.19	1.48%
			1,169,174.71	1,167,205.19	4.29%
<i>オランダ</i>					
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE NETHERLANDS 1.7 % 07/19/2019	米ドル	675,000	657,249.00	658,226.25	2.41%
			657,249.00	658,226.25	2.41%
<i>イギリス</i>					
CEVA GROUP PLC 4% 05/01/2018	米ドル	1,065,000	934,573.69	1,065,000.00	3.91%
			934,573.69	1,065,000.00	3.91%
<i>アメリカ合衆国</i>					
ALLY FINANCIAL INC 4.75 % 09/10/2018	米ドル	500,000	517,097.43	503,110.01	1.84%
AMERICAN AIRLINES GROUP INC 6.125 % 06/01/2018	米ドル	900,000	931,953.72	902,528.98	3.31%
ANDEAVOR LOGISTICS LP / TESORO LOGISTICS FINANCE CORP 5.5 % 10/15/2019	米ドル	600,000	606,000.00	613,644.01	2.25%
APX GROUP INC 6.375 % 12/01/2019	米ドル	530,000	537,185.87	530,174.88	1.94%
ATRIUM WINDOWS & DOORS INC 7.75 % 05/01/2019	米ドル	850,000	860,103.41	848,937.50	3.11%
CENTURYLINK INC 6.15 % 09/15/2019	米ドル	400,000	428,047.50	412,172.00	1.51%
COOPER TIRE & RUBBER CO 8 % 12/15/2019	米ドル	1,025,000	1,111,141.80	1,096,678.21	4.02%
CTP TRANSPORTATION PRODUCTS LLC / CTP FINANCE INC 8.25 % 12/15/2019	米ドル	1,250,000	1,299,965.52	1,254,687.50	4.60%
DCP MIDSTREAM OPERATING LP 9.75% 03/15/2019	米ドル	1,125,000	1,197,002.50	1,184,287.46	4.34%
DISH DBS CORP 7.875% 09/01/2019	米ドル	150,000	157,663.50	156,366.00	0.57%
DPL INC 6.75 % 10/01/2019	米ドル	500,000	503,803.57	521,665.00	1.91%
DYNEGY INC 6.75 % 11/01/2019	米ドル	1,042,000	1,071,732.01	1,057,630.00	3.88%
EMC CORP 1.875 % 06/01/2018	米ドル	1,075,000	1,072,512.50	1,073,366.00	3.94%
FRESENIUS MEDICAL CARE US FINANCE II INC 6.5 % 09/15/2018	米ドル	400,000	445,500.00	409,000.00	1.50%

FRONTIER COMMUNICATIONS CORP 7.125 % 03/15/2019	米ドル	350,000	356,005.00	350,563.51	1.29%
FRONTIER COMMUNICATIONS CORP 8.125 % 10/01/2018	米ドル	650,000	709,975.61	659,821.51	2.42%
GENWORTH HOLDINGS INC 6.515% 05/22/2018	米ドル	1,200,000	1,220,307.47	1,200,191.99	4.40%
GIBSON BRANDS INC 8.875 % 08/01/2018	米ドル	150,000	143,643.17	116,625.00	0.43%
HC2 HOLDINGS INC 11 % 12/01/2019	米ドル	850,000	878,344.75	872,312.50	3.20%
ISTAR INC 5 % 07/01/2019	米ドル	700,000	706,426.50	701,182.99	2.57%
JC PENNEY CORP INC 8.125 % 10/01/2019	米ドル	105,000	107,047.50	110,250.00	0.40%
KINDRED HEALTHCARE INC 8 % 01/15/2020	米ドル	700,000	742,950.00	749,833.02	2.75%
LENNAR CORP 4.125 % 12/01/2018	米ドル	250,000	253,381.25	250,922.51	0.92%
MATTEL INC 2.35 % 05/06/2019	米ドル	650,000	638,825.00	637,812.50	2.34%
MGM RESORTS INTERNATIONAL 8.625 % 02/01/2019	米ドル	650,000	693,825.50	676,598.02	2.48%
NGL ENERGY PARTNERS LP / NGL ENERGY FINANCE CORP 5.125 % 07/15/2019	米ドル	1,250,000	1,258,150.40	1,249,625.02	4.58%
RADIAN GROUP INC 5.5 % 06/01/2019	米ドル	775,000	805,743.75	790,500.00	2.90%
ROCKIES EXPRESS PIPELINE LLC 6 % 01/15/2019	米ドル	1,025,000	1,052,973.25	1,042,937.50	3.82%
SAFEWAY INC 5 % 08/15/2019	米ドル	350,000	352,728.25	352,425.50	1.29%
SOUTHWESTERN ENERGY CO 4.05 % 01/23/2020	米ドル	488,000	495,282.27	490,440.00	1.80%
TARGA RESOURCES PARTNERS LP / TARGA RESOURCES PARTNERS FINANCE CORP 4.125 % 11/15/2019	米ドル	300,000	300,972.50	301,653.01	1.11%
TENET HEALTHCARE CORP 5.5 % 03/01/2019	米ドル	445,000	451,820.55	449,347.64	1.65%
UNITED CONTINENTAL HOLDINGS INC 6.375 % 06/01/2018	米ドル	800,000	843,085.55	802,168.00	2.94%
			22,751,197.60	22,369,457.77	82.01%
合計 I			26,519,512.00	26,263,331.71	96.30%
II 規制ある市場に上場されていない有価証券					
債券					
アメリカ合衆国					
NAI ENTERTAINMENT HOLDINGS / NAI ENTERTAINMENT HOLDINGS FINANCE CORP 5% 08/01/2018	米ドル	400,000	416,000.00	400,000.00	1.47%
			416,000.00	400,000.00	1.47%
合計 II			416,000.00	400,000.00	1.47%
投資有価証券合計			26,935,512.00	26,663,331.71	97.77%
その他の純資産				609,360.89	2.23%
純資産価額				27,272,692.60	100.00%

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

コクサイーMUG Cマスター・トラスト
短期高利回り社債ファンド2015-01

国別投資有価証券分類表

2018年4月30日現在

	(純資産比率 %)
アメリカ合衆国	83.48%
ルクセンブルグ	4.29%
イギリス	3.91%
アイルランド	2.76%
オランダ	2.41%
ケイマン諸島	0.92%
	<hr/> 97.77%

V. お知らせ

該当事項はありません。